

Mewaspada “Definansialisasi” Perekonomian Indonesia

Oleh : Marsuki

Ada fakta anomali (ganjil) yang perlu disikapi semenjak perekonomian Indonesia dilanda krisis ekonomi tahun 1997/1998, utamanya dalam kaitan dengan peran sektor keuangan dalam perekonomian Indonesia. Di satu sisi beberapa indikator sektor riil perekonomian makro Indonesia menunjukkan perkembangan yang baik dan signifikan, tapi dilain pihak proses pendalam perkembangan sektor keuangan telah mengalami pendangkalan (shallow) atau “definansialisasi”. Tercermin dari waktu ke waktu, semakin lemahnya peran lembaga-lembaga keuangan, seperti perbankan dan pasar uang/modal sebagai sumber pembiayaan produktif bagi kegiatan para pelaku ekonomi khususnya pebisnis.

Secara umum fakta definansialisasi tersebut tercermin dari beberapa perkembangan indikator sektor keuangan. Seperti rasio antara jumlah uang beredar M2 terhadap Pendapatan Nasional (M2/PDB), pada tahun 1998 mencapai 60% lebih, terus menurun dan pada akhir 2009, hanya mencapai sekitar 38%. Jauh dibawah kasus di beberapa negara Asia yang meningkat terus dalam kisaran 100-140%, bahkan Filipina dalam tiga tahun terakhir. Misalnya dalam periode 1997/1998 hingga 2007, nilai M2/PDB di Malaysia antara 105-140%, Singapura antara 90-140%,

Thailand dalam kisaran 110%, dan Korea Selatan antara 100-140%.

Demikian juga dengan rasio atau perbandingan antara asset keuangan (asset bank dan nilai kapitalisasi pasar modal) terhadap Pendapatan Nasional (asset keuangan/PDB) di Indonesia, nilai rasio ini rendah dan cenderung menurun, hanya dalam kisaran 80% selama tiga tahun terakhir. Sedangkan di beberapa Negara Asia, mencapai nilai rasio rata-rata antara 160-550%. Seperti dalam periode 2007, nilai rasio ini di Malaysia mencapai 350%, Thailand 155%, Korsel 200% dan Filipina sekitar 150%.

Kemudian, khusus dalam kaitan dengan peran lembaga keuangan perbankan, utamanya dalam kasus distribusi kredit, diukur dari rasio atau perbandingan antara kredit perbankan terhadap PDB (kredit/PDB) ternyata di Indonesia menunjukkan nilai rasio yang rendah dengan pertumbuhan melambat pula, hanya dalam kisaran 27%, sedangkan di beberapa Negara Asia, nilai rasio tersebut dalam kisaran 40-160%. Misalnya, selama periode 2007, nilai rasio ini di Malaysia mencapai nilai tertinggi yakni 120%, Thailand mencapai rata-rata 90%, Singapura 115%, Korsel 100%, bahkan Filipina mencapai rata-rata 35%.

Demikian juga dalam kasus rasio outstanding obligasi terhadap PDB, yang hanya bernilai 15% untuk obligasi pemerintah dan hanya 1,5% untuk obligasi korporat. Sedangkan di negara lainnya di Asia rasionya berkisar antara 34-54% untuk obligasi pemerintah terhadap PDB dan 5-62% untuk rasio obligasi korporat. Untuk rasio obligasi pemerintah

kekuatan sumber keuangan internalnya sendiri. Dengan kata lain, dapat dikatakan, tanpa sektor keuangan, sektor riil di Indonesia sepertinya dapat berkembang dengan sendiri. Jika benar demikian, maka jelas fakta ini adalah sesuatu yang sangat membingungkan.

Dalam referensi ilmiah, fakta tersebut tentu saja tidak dapat diterima begitu saja, sebab bukti menunjukkan bahwa sektor keuangan Indonesia telah berkembang pesat dari waktu ke waktu. Tercermin dari beberapa indikator sektor keuangan yang terus menunjukkan perkembangan signifikan. Seperti semakin banyaknya jumlah bank dan peserta atau investor di pasar modal, semakin besarnya jumlah kredit dan instrumen keuangan yang dipasarkan, meningkatnya margin keuntungan perbankan maupun deviden yang dibagikan, dsb. Dengan demikian tampaknya diperlukan suatu analisis atau kajian komprehensif yang mendalam untuk memahami fenomena anomali serupa ini dalam perekonomian Indonesia.

Akhirnya, dengan fakta yang ada saat ini maka hal penting dilakukan adalah berupaya mengetahui penyebab mengapa kasus definsialisasi terjadi, agar dapat menetapkan strategi terbaik yang seharusnya dilakukan oleh otoritas moneter, keuangan dan perbankan, sehingga nantinya sektor keuangan secara umum dapat berperan memajukan sektor riil perekonomian Indonesia yang saat ini faktanya seakan melaju cepat tanpa dukungan sektor keuangan.

terhadap PDB selama periode tahun 2009, di Malaysia nilai rasio ini mencapai 53%, Korsel mencapai 52%, Thailand 45%, bahkan Filipina mencapai 35%. Sedangkan untuk rasio obligasi korporat terhadap PDB dalam periode yang sama, di Malaysia mencapai 42%, Thailand 13%, dan yang tertinggi di Korsel mencapai rata-rata 62%, bahkan Filipina mencapai 4,5%, dimana Indonesia hanya 1,5%.

Secara khusus fakta-fakta tersebut diatas dapat disingkat dalam suatu analisis terhadap pola perkembangan sumber pembiayaan kegiatan ekonomi para pelaku ekonomi di Indonesia khususnya, melalui beberapa pendekatan. Antara lain melalui pendekatan survei atas sumber pembiayaan, pendekatan Pembentukan Modal Tetap Bruto dalam PDB (PMTB), pendekatan neraca Arus Dana (NAD), dan pendekatan Neraca Perusahaan Publik.

Menurut pendekatan survei, tampak bahwa selama periode 2007 ternyata sumber pembiayaan investasi perusahaan misalnya terutama bersumber dari dana internal mereka sendiri, mencapai kisaran 60%. Kemudian bersumber dari perbankan dalam negeri, rata-rata 21%, selanjutnya dari dana afiliasi, mencapai rata-rata 9%. Baru dana lainnya sebesar rata-rata 6%, kemudian dana dari bank luar negeri sebesar rata-rata 4%. Dan yang paling kurang adalah dana dari pasar modal, khususnya saham dan obligasi, yakni hanya sekitar 1,5%.

Fakta tersebut didukung pula oleh hasil perhitungan dengan pendekatan PMTB yang menunjukkan penurunan signifikan peran perbankan

dalam membiayai dunia usaha. Sebelum Krisis tahun 1995, peran perbankan mencapai 31%, tapi tahun 2007 hanya 16%, sedangkan dana internal tahun 1995 hanya 12%, tahun 2007 mencapai 47%. Dana luar negeri dari FDI juga demikian, dari 21%, kini menjadi hanya 17%, termasuk dana dari pemerintah juga menurun dari 26% kini hanya sekitar 13%. Yang ironis adalah dana dari pasar modal (saham dan obligasi) yang porsinya sudah kecil, ternyata peranannya juga menurun, dari rata-rata 4,3%, kini sisa hanya 3,4%.

Dua contoh pendekatan itu saja sudah menunjukkan bahwa selama ini, perkembangan kedalaman peran sektor keuangan di Indonesia memang tidak mengikuti arah perkembangan normal. Normalnya, berkembang dari tahap sistem ekonomi dan keuangan dengan tahap tradisional, dimana sumber pembiayaan kegiatan pelaku ekonomi utamanya bersumber dari dana sendiri atau internal. Kemudian berkembang pada tahap dimana perbankan mempunyai peran lebih besar, berupa kredit sebagai sumber pembiayaan eksternal dibanding sumber pembiayaan internal. Kemudian mencapai tahap sistem ekonomi dan keuangan yang dapat dianggap tertinggi, yang dicirikan oleh lebih besarnya peran penggunaan dana eksternal dari pasar modal dalam membiayai kegiatan pelaku ekonomi utama yakni dunia usaha dibanding sumber pembiayaan internal dan eksternal perbankan.

Berdasarkan fakta-fakta tersebut diatas, berarti perkembangan sektor riil perekonomian yang dianggap sudah cukup maju selama ini ternyata belum seiring

atau didukung oleh perkembangan sektor keuangannya. Bahkan seakan tidak ada hubungan signifikan antara perkembangan sektor riil dengan sektor keuangan. Kenyataan ini jelas menjadi penting disikapi oleh otoritas moneter khususnya BI yang mempunyai tanggungjawab sebagai lembaga yang memang bertugas untuk memordenisasi proses pendalaman sektor keuangan mengikuti tingkat perkembangan perekonomian masyarakat. Sebab jika tidak, maka patut dipertanyakan apa sebenarnya yang sudah dilakukan otoritas moneter Indonesia (BI) khususnya selama ini?

Untuk mengatakan BI tidak berbuat sesuatu jelas sesuatu yang kurang tepat, karena seperti diketahui bahwa selama ini diakui atau tidak BI telah berusaha dengan berbagai cara untuk memajukan peran sektor keuangan dalam masyarakat melalui berbagai kebijakan dengan instrumen-instrumen strategisnya, baik untuk sektor moneter, perbankan dan sistem pembayaran, yang menurut UU menjadi hak independensinya hingga saat ini.

Jika demikian, masalahnya dimana? Suatu pertanyaan besar yang mau tidak mau harus mampu diuraikan dan dicarikan logikanya oleh BI khususnya, sehingga nantinya masyarakat tidak konfuse atau bingung memahami fenomena perkembangan perekonomian Indonesia yang dikatakan sudah maju, tapi di lain sisi faktanya telah mengalami kemunduran dalam sektor keuangannya.

Sehingga dalam logika sederhana, seakan sektor riil berkembang dengan sendirinya sesuai dengan